

2023年12月13日

# 多出有利于稳预期稳增长政策 巩固和增强经济回升向好态势

——2023年中央经济工作会议解读

## 证券分析师

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

## 证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

## 联系人

高旗胜

gqs@longone.com.cn

## 投资要点

- **核心观点：**经济工作会议在肯定有利因素的同时，指出了六大不利因素，强调要巩固和增强经济回升向好态势，新时代做好经济工作要聚焦经济建设这一中心工作和高质量发展这一首要任务，政策应对或更加积极。会议要求，先立后破，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策。“旧产业”向“新产业”转型和风险化解的过程中，估计会优先考虑经济社会的平稳、安全运行，风险化解的负面影响可能会得到有效控制。货币政策首次提出与价格目标相匹配，考虑到目前价格水平较低，货币政策空间可能会超预期，降准降息空间打开。财政政策适度加力，估计仍积极但空间可能相对有限，支出结构或将得到进一步优化。发展重点上会议首提新质生产力，战略性新兴产业和未来产业的支持力度可能进一步抬升。消费和投资双轮驱动内需扩张，良性循环，绿色低碳、新型能源体系、民生等也是发展重点。房地产、地方债务、中小金融机构仍是化解风险的三大领域。
- **政策面可能更积极更全面。**会议认为，聚焦经济建设这一中心工作和高质量发展这一首要任务，是新时代做好经济工作的规律性认识。对明年工作，会议列举了目前经济面对的有利条件，指出了六大不利因素，相较于去年的三重压力来看，篇幅有所增加。为应对这六大不利因素，政策总的定调可能相对更加积极。会议要求，先立后破，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策。“旧产业”向“新产业”转型过程，风险化解过程，估计会优先考虑经济社会的平稳、安全运行，风险化解的负面影响可能会得到有效控制。会议在如何做好明年经济工作的安排中，用了三个统筹，包括统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，统筹新型城镇化和乡村全面振兴，统筹高质量发展和高水平安全，体现了政策的全面以及兼顾。
- **货币政策可能超预期。**货币政策基调总体延续金融工作会议、政治局会议精神。此次措辞新增与“价格水平预期目标相匹配”，我们认为货币政策可能会加强对物价水平的关注。今年下半年以来CPI已出现过3次同比负增长（7月、10月、11月），若需提高通胀水平，货币政策上的力度可能会加大。另一方面，拆解实际利率来看，通胀过低也是导致实际利率偏高的主要原因，纵向（与国内历年均值相比偏高）横向（与国际主要国家及经济体相比偏高）来看国内现阶段实际利率水平明显偏高，2024年货币政策可能会超预期，降准降息空间打开。**财政适度加力，但空间可能相对有限。**中央加杠杆仍有空间，我们预计明年的一般公共预算赤字率可能安排在3.8%左右。但地方财政空间可能有限，土地出让收入减少、地方债风险对地方形成拖累。支出层面扩大专项债用作资本金范围，目前城中村改造已纳入，“三大工程”中的其他两大工程也可能被纳入专项债用作资本金的范围。减税降费及退税缓费等，制造业估计继续受益。**强调政策协同与一致性。**会议除了关注货币与财政这两大经济政策之间的协同作用之外，把就业、产业、区域、科技、环保等其他经济政策以及非经济性的政策一同纳入一致性评估，或将形成政策合力，有效提升预期，促进有效需求的回升，推动经济稳步增长。
- **以科技创新推动产业创新，发展新质生产力。**习近平在黑龙江考察时首次提出“新质生产力”，新质生产力涉及的产业领域新、技术含量高，更符合高质量发展要求，科技创新在其中发挥主导作用。会议将商业航天、低空经济等战略性新兴产业，以及生命科学等未来产业作为发展重点，有助于抓住新一轮产业变革机遇，培育经济增长新引擎。另一方面，推动传统产业向智能化、绿色化方向发展，可以使传统产业在稳定总量的同时提升质量。

- **消费和投资双轮驱动、良性循环扩内需。**截至2023年10月，社零累计同比增长6.9%，11、12月低基数效应下增速还可能进一步抬升，居民消费持续恢复。但疫情带来的收入下滑和不确定性、消费信心不足等影响仍在。从会议来看，后续增加城乡居民收入等相关政策举措可能会增加，继续提振新能源汽车、电子产品等消费。以提高技术、能耗、排放等标准为牵引，推动大规模设备更新和消费品以旧换新，相关行业、产品可能会受益。
- **防范化解三大重点领域风险。**房地产方面，11月央行等三部门在金融机构座谈会上再次强调“三支箭”对房企的融资支持，未来可能会出台进一步的细化支持政策。城中村改造等“三大工程”也有利于稳地产。另外，会议提出推动以县城为重要载体的新型城镇化建设，实施城市更新行动等，估计也有利于稳定房地产市场。
- **深化重点领域改革，扩大高水平对外开放。**在国际环境不确定性上升、全球经济增速放缓的背景下，明年稳外贸仍面临挑战，稳外贸措施估计会加强。切实打通外籍人员来华经商、学习、旅游的堵点，国际交流估计将更便利。国内大循环方面，各要素流动有望更加畅通，民营经济发展壮大的环境有望持续优化，民间投资信心或将得到进一步提振。
- **风险提示：海外局势变化超预期；政策落地不及预期。**

## 正文目录

1. 积极的政策可能更积极更全面 .....	5
2. 货币政策可能超预期 .....	5
3. 财政适度加力，但空间可能相对有限.....	6
4. 以科技创新推动产业创新，发展新质生产力 .....	6
5. 消费和投资双轮驱动、良性循环扩内需 .....	7
6. 防范化解三大重点领域风险.....	7
7. 深化重点领域改革，扩大高水平对外开放.....	8
8. 风险提示 .....	11

## 图表目录

表 1 近三年中央经济工作会议内容对比 ..... 8

事件：2023 年中央经济工作会议 12 月 11 日至 12 日在北京举行。

核心观点：经济工作会议定调总体延续政治局会议精神并进一步细化。在肯定有利因素的同时，指出了六大不利因素，强调要巩固和增强经济回升向好态势，新时代做好经济工作要聚焦经济建设这一中心工作和高质量发展这一首要任务，政策应对或更加积极。会议要求，先立后破，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策。“旧产业”向“新产业”转型和风险化解的过程中，估计会优先考虑经济社会的平稳、安全运行，风险化解的负面影响可能会得到有效控制。货币政策首次提出与价格目标相匹配，考虑到目前价格水平较低，货币政策空间可能会超预期，降准降息空间打开。财政政策适度加力，估计仍积极但空间可能相对有限，支出结构或将得到进一步优化。发展重点上会议首提新质生产力，战略性新兴产业和未来产业的支持力度可能进一步抬升。消费和投资双轮驱动内需扩张，良性循环，绿色低碳、新型能源体系、民生等也是发展重点。房地产、地方债务、中小金融机构仍是化解风险的三大领域。

## 1.政策面可能更积极更全面

会议认为，今年是全面贯彻党的二十大精神开局之年，是三年新冠疫情防控转段后经济恢复发展的一年。以习近平同志为核心的党中央团结带领全党全国各族人民，顶住外部压力、克服内部困难，全面深化改革开放，加大宏观调控力度，着力扩大内需、优化结构、提振信心、防范化解风险，我国经济回升向好，高质量发展扎实推进。现代化产业体系建设取得重要进展，科技创新实现新的突破，改革开放向纵深推进，安全发展基础巩固夯实，民生保障有力有效，全面建设社会主义现代化国家迈出坚实步伐。

会议指出，进一步推动经济回升向好需要克服一些困难和挑战，主要是有效需求不足、部分行业产能过剩、社会预期偏弱、风险隐患仍然较多，国内大循环存在堵点，外部环境的复杂性、严峻性、不确定性上升。要增强忧患意识，有效应对和解决这些问题。综合起来看，我国发展面临的有利条件强于不利因素，经济回升向好、长期向好的基本趋势没有改变，要增强信心和底气。

政策面可能更积极更全面。会议认为，聚焦经济建设这一中心工作和高质量发展这一首要任务，是新时代做好经济工作的规律性认识。对明年工作，会议列举了目前经济面对的有利条件，指出了六大不利因素，相较于去年的三重压力来看，篇幅有所增加。为应对这六大不利因素，政策总的定调可能相对更加积极，2024 年政策继续加力的可能性较大。会议要求，先立后破，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策。“旧产业”向“新产业”转型过程，风险化解过程，估计会优先考虑经济社会的平稳、安全运行，风险化解的负面影响可能会得到有效控制。

会议在如何做好明年经济工作的安排中，用了三个统筹，包括统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，统筹新型城镇化和乡村全面振兴，统筹高质量发展和高水平安全，体现了政策的全面以及兼顾。

## 2.货币政策可能超预期

会议指出，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。保持流动性合理充裕，社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，盘活存量、提升效能，引导金融机构加大对科技创新、绿色转型、普惠小微、数字

经济等方面的支持力度。促进社会综合融资成本稳中有降。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

货币政策空间可能超预期。基调总体延续金融工作会议、政治局会议精神。不过以往通常的措辞是社会融资规模、货币供应量同名义经济增速相匹配，但此次新增与“价格水平预期目标相匹配”，我们认为货币政策可能会加强对物价水平的关注。今年下半年以来 CPI 已出现过 3 次同比负增长（7 月、10 月、11 月），前一次通胀出现阶段性的负增长是在 2020 年底至 2021 年年初，再往前要追溯至 2009 年，若需提高通胀水平，货币政策上的力度可能会加大。另一方面，拆解实际利率来看，通胀过低也是导致实际利率偏高的主要原因，纵向（与国内历年均值相比偏高）横向（与国际主要国家及经济体相比偏高）来看国内现阶段实际利率水平明显偏高，通过降息来降低名义利率，可以促进经济增长、物价回升。2024 年货币政策可能会超预期，降准降息空间打开。

### 3. 财政适度加力，但空间可能相对有限

会议指出，积极的财政政策要适度加力、提质增效。要用好财政政策空间，提高资金效益和政策效果。优化财政支出结构，强化国家重大战略任务财力保障。合理扩大地方政府专项债券用作资本金范围。落实好结构性减税降费政策，重点支持科技创新和制造业发展。严格转移支付资金监管，严肃财经纪律。增强财政可持续性，兜牢基层“三保”底线。严控一般性支出。党政机关要习惯过紧日子。

财政适度加力，但空间可能相对有限。经济工作会议对财政“适度加力、提质增效”做出了进一步的布置。我们认为，财政政策力度可能会加大，但空间可能仍相对有限，在此背景下，合理优化支出结构，或体现政策的“提质增效”。中央加杠杆仍有空间，我们预计明年的一般公共预算赤字率可能安排在 3.8% 左右。地方财政空间可能有限，截至今年 10 月，国有土地使用权出让收入累计同比-20.5%，受此拖累，同期地方本级政府性基金收入累计同比-16.8%，在房地产销售预期尚未完全企稳之前，土地出让收入可能仍会对地方财政收入形成明显拖累，相对而言会对地方财政形成明显拖累。支出层面扩大专项债用作资本金范围，目前城中村改造已纳入，“三大工程”中的其他两大工程也可能被纳入专项债用作资本金的范围。减税降费及退税缓费等，制造业估计继续受益。据国家税务总局数据，1-10 月，全国新增减税降费及退税缓费 16607 亿元，主要受益对象是民营经济纳税人，制造业是享受优惠占比最大的行业，财政精准支持民生、支持科技发展的特点可能会得到延续。

### 4. 以科技创新推动产业创新，发展新质生产力

会议强调，以科技创新引领现代化产业体系建设。要以科技创新推动产业创新，特别是以颠覆性技术和前沿技术催生新产业、新模式、新动能，发展新质生产力。完善新型举国体制，实施制造业重点产业链高质量发展行动，加强质量支撑和标准引领，提升产业链供应链韧性和安全水平。要大力推进新型工业化，发展数字经济，加快推动人工智能发展。打造生物制造、商业航天、低空经济等若干战略性新兴产业，开辟量子、生命科学等未来产业新赛道，广泛应用数智技术、绿色技术，加快传统产业转型升级。加强应用基础研究和前沿研究，强化企业科技创新主体地位。鼓励发展创业投资、股权投资。

2023 年 9 月，习近平在黑龙江考察调研时首次提出“新质生产力”，新质生产力涉及的产业领域新、技术含量高。区别于依赖大量资源投入、高度消耗资源能源的传统生产力，新质生产力更加符合高质量发展要求，科技创新在其中发挥主导作用。从具体产业方向来看，

一方面，会议将生物制造、商业航天、低空经济<sup>1</sup>等战略性新兴产业，以及量子、生命科学等未来产业作为着力发展重点，有助于抓住新一轮产业变革机遇，培育经济增长新引擎，相关行业有望保持较高投资增速；另一方面，广泛应用数智技术、绿色技术，推动传统产业向智能化、绿色化方向发展，可以使传统产业在稳定总量的同时提升质量。

## 5.消费和投资双轮驱动、良性循环扩内需

会议强调，着力扩大国内需求。要激发有潜能的消费，扩大有效益的投资，形成消费和投资相互促进的良性循环。推动消费从疫后恢复转向持续扩大，培育壮大新型消费，大力发展数字消费、绿色消费、健康消费，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货“潮品”等新的消费增长点。稳定和扩大传统消费，提振新能源汽车、电子产品等大宗消费。增加城乡居民收入，扩大中等收入群体规模，优化消费环境。要以提高技术、能耗、排放等标准为牵引，推动大规模设备更新和消费品以旧换新。发挥好政府投资的带动放大效应，重点支持关键核心技术攻关、新型基础设施、节能减排降碳，培育发展新动能。

会议指出“今年是三年新冠疫情防控转段后经济恢复发展的一年”，截至2023年10月，社零累计同比增长6.9%，11、12月低基数效应下增速还可能进一步抬升，居民消费持续恢复。但疫情带来的收入下滑和不确定性、消费信心不足等影响仍在。从会议来看，后续增加城乡居民收入等相关政策举措可能会增加，继续提振新能源汽车、电子产品等消费。以提高技术、能耗、排放等标准为牵引，推动大规模设备更新和消费品以旧换新，相关行业、产品可能会受益。从供给端来看，伴随经济的持续发展，居民对消费的需求更加多样化、个性化。通过优化消费环境、丰富消费场景、提升消费供给的质量和种类，有助于提升居民消费意愿，扩大消费需求。消费的增长有助于反向拉动投资端扩张，促进相关领域投资创新，形成消费和投资相互促进的良性循环。

## 6.防范化解三大重点领域风险

会议强调，持续有效防范化解重点领域风险。要统筹化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险，严厉打击非法金融活动，坚决守住不发生系统性风险的底线。积极稳妥化解房地产风险，一视同仁满足不同所有制房地产企业的合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”。完善相关基础性制度，加快构建房地产发展新模式。统筹好地方债务风险化解和稳定发展，经济大省要真正挑起大梁，为稳定全国经济作出更大贡献。

房地产方面，2022年以来房地产投资增速下行幅度较大，对宏观经济具有明显的拖累作用。中指院数据显示，今年前11个月房企非银融资同比2022年下降20.5%，同比2021年下降61.8%；截至2023年上半年，内地和香港上市的220家房企中，净负债超100%的有68家，均值324.1%，房企流动性压力仍然偏大，房地产风险尚需继续排除。11月，央行等三部门在金融机构座谈会上再次强调“三支箭”对房企的融资支持，未来可能会出台进一步的细化支持政策。城中村改造等“三大工程”可能也将成为稳地产的重要抓手。另外，会议提出推动以县城为重要载体的新型城镇化建设，实施城市更新行动等，估计也有利于稳定房地产市场。

<sup>1</sup> “低空经济”是指，以各种民用有人驾驶航空器和无人驾驶航空器的低空飞行活动为牵引，开展相关航空器的研发、生产、销售，并辐射带动低空飞行活动有关的基础设施建设、飞行服务、产业应用、技术创新、安全监管等相关领域产业融合发展的综合性经济形态。

地方债务方面，10月以来，全国多地发行特殊再融资债券进展积极，特殊再融资债将隐性债务置换为显性债务，可有效化解地方隐性债务风险。截至12月12日，已有27个省市累计发行特殊再融资债13770亿元。央行行长潘功胜表示“必要时对债务负担相对较重地区提供应急流动性支持”，另外增发万亿国债也可增强地方财力，地方债务风险有望逐步化解。从各地特殊再融资债发行规模来看，浙江、江苏、湖北等经济大省发行规模较少，偿债压力相对较小，“经济大省要真正挑起大梁”或指向经济实力相对较强的省份对财力相对较薄弱的省份进行帮扶。

中小金融机构方面，潘功胜表示“有序化解高风险中小金融机构风险，推动兼并重组，该出清的稳妥出清”。中小金融机构资产规模较小，抗风险能力较弱。推动中小金融机构兼并重组有助于减少金融风险隐患，防止风险蔓延，保持金融体系的稳定与安全。

## 7.深化重点领域改革，扩大高水平对外开放

深化改革方面，会议强调，充分激发各类经营主体的内生动力和创新活力；促进民营企业发展壮大，在市场准入、要素获取、公平执法、权益保护等方面落实一批举措；促进中小企业专精特新发展。加快全国统一大市场建设，着力破除各种形式的地方保护和市场分割。有效降低全社会物流成本。要谋划新一轮财税体制改革，落实金融体制改革。

扩大开放方面，会议强调，巩固外贸外资基本盘，拓展中间品贸易、服务贸易、数字贸易、跨境电商出口。放宽电信、医疗等服务业市场准入，对标国际高标准经贸规则，认真解决数据跨境流动、平等参与政府采购等问题，打造“投资中国”品牌。切实打通外籍人员来华经商、学习、旅游的堵点。抓好支持高质量共建“一带一路”八项行动的落实落地。

会议指出“进一步推动经济回升向好需要克服一些困难和挑战，国内大循环存在堵点，外部环境的复杂性、严峻性、不确定性上升”。今年以来，外需景气度相对偏低，我国出口增速有所放缓，11月出口当月同比转正（0.5%），累计同比-5.2%。在国际环境不确定性上升、全球经济增速放缓的背景下，明年稳外贸仍面临挑战，稳外贸措施估计会加强。切实打通外籍人员来华经商、学习、旅游的堵点，国际交流估计将更便利。国内大循环方面，各要素流动有望更加畅通，民营经济发展壮大的环境有望持续优化，民间投资信心或将得到进一步提振。

表1 近三年中央经济工作会议内容对比

	2023年中央经济工作会议	2022年中央经济工作会议	2021年中央经济工作会议
回顾过去	今年是全面贯彻党的二十大精神开局之年，是三年新冠疫情防控转段后经济恢复发展的一年。以习近平同志为核心的党中央团结带领全党全国各族人民，顶住外部压力、克服内部困难，全面深化改革开放，加大宏观调控力度，着力扩大内需、优化结构、提振信心、防范化解风险，我国经济回升向好，高质量发展扎实推进。	1) 今年是党和国家历史上极为重要的一年，面对风高浪急的国际环境和艰巨繁重的国内发展改革稳定任务，我国应对超预期因素冲击，保持了经济社会大局稳定，成绩殊为不易，值得倍加珍惜； 2) 当前我国经济恢复的基础尚不牢固，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，外部环境动荡不安，给我国经济带来的影响加深。	1) 我国经济发展和疫情防控保持全球领先地位，国家战略科技力量加快壮大，产业链韧性得到提升，改革开放向纵深推进，民生保障有力有效，生态文明建设持续推进； 2) 我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。
展望未来	1) 坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展； 2) 推动高水平科技自立自强，加大宏观调控力度，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革； 3) 统筹新型城镇化和乡村全面振兴，统筹高质量发展和高水平安全，切实增强经济活力、防范化解风险、改善社会预期。	1) 坚持稳字当头、稳中求进； 2) 要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好工作； 3) 要着力稳增长、稳就业、稳物价，保持经济运行在合理区间； 4) 注重围绕市场主体需求施策，完善政策实施方式，增强时效性和精准性。	1) 明年经济工作要稳字当头、稳中求进，各地区各部门要担负起稳定宏观经济的责任，各方面要积极推出有利于经济稳定的政策，政策发力适当靠前； 2) 坚持以供给侧结构性改革为主线，统筹疫情防控和经济社会发展，统筹发展和安全，继续做好“六稳”、“六保”工作，持续改善民生，着力稳定宏观经济大

盘，保持经济运行在合理区间，保持社会大局稳定。

## 宏观政策定调

1) 坚持**稳中求进、以进促稳、先立后破**，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，在**转方式、调结构、提质量、增效益上积极进取**，不断巩固稳中向好的基础。要强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。

2) **要增强宏观政策取向一致性**。加强财政、货币、就业、产业、区域、科技、环保等政策协调配合，**把非经济性政策纳入宏观政策取向一致性评估，强化政策统筹**，确保同向发力、形成合力。**加强经济宣传和舆论引导，唱响中国经济光明论**。

继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。

加强和改善宏观调控，加大宏观政策跨周期调节力度，提高宏观调控的前瞻性针对性。

## 货币政策

1) 稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。**保持流动性合理充裕，社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配**；

2) 发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，盘活存量、提升效能，**引导金融机构加大对科技创新、绿色转型、普惠小微、数字经济等方面的支持力度**；

3) **促进社会综合融资成本稳中有降**；

4) 保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

**稳健的货币政策要精准有力**，要保持流动性合理充裕，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展等领域支持力度。

稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕。引导金融机构加大对实体经济特别是小微企业、科技创新、绿色发展的支持。

## 财政政策

1) 积极的财政政策要适度加力、提质增效。要用好财政政策空间，**提高资金效益和政策效果**。

2) 优化财政支出结构，强化国家重大战略任务财力保障；

3) 合理扩大地方政府专项债券用作资本金范围；

4) 落实好结构性减税降费政策，**重点支持科技创新和制造业发展**；

5) 增强财政可持续性，严控一般性支出。

1) **积极的财政政策要加力提效，保持必要的财政支出强度**；

2) 在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。

1) 积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度；

2) 实施新的减税降费政策，强化对中小微企业、个体工商户、制造业、风险化解等的支持力度，适度超前开展基础设施投资。

## 产业 / 科技政策

1) 以科技创新推动产业创新，特别是**以颠覆性技术和前沿技术催生新产业、新模式、新动能，发展新质生产力**；

2) 实施制造业重点产业链高质量发展行动，加强质量支撑和标准引领，提升产业链供应链韧性和安全水平；

3) 大力推进新型工业化，发展**数字经济**，加快推动**人工智能**发展，打造**生物制造、商业航天、低空经济**等若干战略性新兴产业，开辟**量子、生命科学**等未来产业新赛道，广泛应用**数字技术、绿色技术**，加快传统产业转型升级；

4) 加强应用基础研究和前沿研究，强化企业科技创新主体地位；

5) 鼓励发展创业投资、股权投资。

1) **产业政策要发展和安全并举**，优化产业政策实施方式，**狠抓传统产业改造升级和战略性新兴产业培育壮大**，推动科技、产业、金融良性循环；

2) 加快**新能源、人工智能、生物制造、绿色低碳、量子计算**等前沿技术研发和应用推广；

3) 大力发展数字经济。

1) 要深化供给侧结构性改革，重在畅通国内大循环，重在突破供给约束堵点，重在打通生产、分配、流通、消费各环节；

2) 要提升制造业核心竞争力，启动一批产业基础再造工程项目，激发涌现一大批“专精特新”企业；

3) 加快形成内外联通、安全高效的物流网络；

4) 加快数字化改造，促进传统产业升级。

## 科技政策

科技政策要**聚焦自立自强**，要有力统筹教育、科技、人才工作，完善新型举国体制，发挥好政府在关键核心技术攻关中的组织作用，突出企业科技创新主体地位，提高人才自主培养质量和能力。

1) 实施科技体制改革三年行动方案，制定实施基础研究十年规划；

2) 强化国家战略科技力量，发挥好国家实验室作用，重组全国重点实验室，推进科研院所改革；

3) 强化企业创新主体地位，深化产学研结合。

房 地 产	<p>1) 积极稳妥化解房地产风险，<b>一视同仁满足不同所有制房地产企业的合理融资需求</b>，促进房地产市场平稳健康发展。加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”。完善相关基础性制度，加快构建房地产发展新模式。</p> <p>2) 统筹好地方债务风险化解和稳定发展，<b>经济大省要真正挑起大梁</b>，为稳定全国经济作出更大贡献。</p>	<p>1) 要确保房地产市场平稳发展，扎实做好“保交楼、保民生、保稳定”各项工作；</p> <p>2) <b>满足行业合理融资需求，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况</b>；</p> <p>3) 支持刚性和改善性住房需求；</p> <p>4) 要坚持“房子是用来住的，不是用来炒的”定位，<b>推动房地产业向新发展模式平稳过渡</b>。</p>	<p>1) 要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加强预期引导；</p> <p>2) 探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设；</p> <p>3) 支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。</p>
内 需	<p>1) 要激发有潜能的消费，扩大有效益的投资，形成消费和投资相互促进的良性循环；</p> <p>2) 推动消费从疫后恢复转向持续扩大，培育壮大新型消费，大力发展<b>数字消费、绿色消费、健康消费</b>，积极培育<b>智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货“潮品”</b>等新的消费增长点；稳定和扩大传统消费，提振<b>新能源汽车、电子产品</b>等大宗消费；</p> <p>3) 增加城乡居民收入，扩大中等收入群体规模，优化消费环境；</p> <p>4) 以提高技术、能耗、排放等标准为牵引，<b>推动大规模设备更新和消费品以旧换新</b>；</p> <p>5) 重点支持关键核心技术攻关、新型基础设施、节能减排降碳，培育发展新动能。</p>	<p>1) 着力扩大国内需求，<b>要把恢复和扩大消费摆在优先位置</b>，多渠道增加城乡居民收入，支持<b>住房改善、新能源汽车、养老服务</b>等消费；</p> <p>2) <b>要通过政府投资和政策激励，有效带动全社会投资</b>，鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设。</p>	<p>1) 实施好扩大内需战略，增强发展内生动力；</p> <p>2) 畅通国民经济循环。要深化供给侧结构性改革，畅通国内大循环。</p>
改 革 开 放	<p>1) 深入实施国有企业改革深化提升行动，增强核心功能、提高核心竞争力；</p> <p>2) <b>促进民营企业发展壮大</b>，在市场准入、要素获取、公平执法、权益保护等方面落实一批举措，促进中小企业专精特新发展；</p> <p>3) 加快全国统一大市场建设，着力破除各种形式的地方保护和市场分割；</p> <p>4) 加快培育外贸新动能，巩固外贸外资基本盘，<b>拓展中间品贸易、服务贸易、数字贸易、跨境电商出口</b>；</p> <p>5) <b>放宽电信、医疗等服务业市场准入</b>，对标国际高标准经贸规则，认真解决数据跨境流动、平等参与政府采购等问题，打造“投资中国”品牌；</p> <p>6) 切实打通外籍人员来华经商、学习、旅游的堵点。</p>	<p>1) 更大力度吸引和利用外资，扩大市场准入，加大现代服务业领域开放力度；</p> <p>2) 要积极推动加入CPTPP和数字经济伙伴关系协定等；</p> <p>3) 要继续发挥出口对经济的支撑作用；</p> <p>4) 要更大力度推动外贸稳规模、优结构。</p>	<p>1) 要抓好要素市场化配置综合改革试点，全面实行股票发行注册制，完成国企改革三年行动任务，稳步推进电网、铁路等自然垄断行业改革；</p> <p>2) 扩大高水平对外开放，推动制度型开放，落实好外资企业国民待遇，吸引更多跨国公司投资，推动重大外资项目加快落地。推动共建“一带一路”高质量发展。</p>
防 风 险	<p>要统筹化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险，严厉打击非法金融活动，坚决守住不发生系统性风险的底线。</p>	<p>1) 有效防范化解重大经济金融风险，守住不发生系统性风险的底线；</p> <p>2) 防范化解金融风险，压实各方责任，防止形成区域性系统性金融风险；</p> <p>3) 要防范化解地方政府债务风险，<b>坚决遏制增量、化解存量</b></p>	<p>1) 要正确认识和把握防范化解重大风险。抓好风险处置工作，加强金融法治建设，压实地方、金融监管、行业主管等各方责任，压实企业自救主体责任；</p> <p>2) 坚决遏制新增地方政府隐性债务。</p>
疫 情 防 控	-	<p>优化调整疫情防控政策，<b>加强统筹衔接，顺利度过流行期，确保平稳转断和社会秩序稳定</b>。</p>	<p>坚持“外防输入、内防反弹”，科学精准做好疫情防控工作。</p>
社 会 民 生	<p>坚持尽力而为、量力而行，兜住、兜准、兜牢民生底线。更加突出就业优先导向，确保重点群体就业稳定。织密扎牢社会保障网，健全分层分类的社会救助体系。加快完善生育支持政策体系，发展银发经济，推动人口高质量发展。</p>	<p>社会政策要兜牢民生底线，把促进青年特别是高校毕业生就业工作摆在更加突出的位置</p>	<p>1) 要统筹推进经济发展和民生保障，健全常住地提供基本公共服务制度；</p> <p>2) 解决好高校毕业生等青年就业问题，健全灵活就业劳动用工和社会保障政策；</p> <p>3) 推进基本养老保险全国统筹；</p> <p>4) 推动新的生育政策落地见效，积极应对人口老龄化。</p>

激  
发  
社  
会  
活  
力

不断解放和发展社会生产力、激发和增强社会活力。

- 1) 从制度和法律上把对国企民企平等对待的要求落实下来；
- 2) 依法保护民营企业产权和企业家权益；
- 3) 更大激发市场活力和社会创造力。

- 1) 要提振市场主体信心，深入推进公平竞争政策实施，加强反垄断和反不正当竞争，以公正监管保障公平竞争。强化知识产权保护，营造各类所有制企业竞相发展的良好环境；
- 2) 要继续面向市场主体实施新的减税降费，帮助他们特别是中小微企业、个体工商户减负纾困、恢复发展；
- 3) 加大对实体经济融资支持力度，促进中小微企业融资增量、扩面、降价。

资料来源：新华社，东海证券研究所

## 8.风险提示

- 1) **国际金融环境恶化风险**：发达国家货币政策超预期收紧，引发全球金融系统风险。
- 2) **国内政策落地不及预期**：政策落地执行不及预期则可能导致经济恢复偏慢。

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8621) 20333275  
 手机: 18221959689  
 传真: (8621) 50585608  
 邮编: 200215

### 北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8610) 59707105  
 手机: 18221959689  
 传真: (8610) 59707100  
 邮编: 100089